

三井財閥の「境界」と鐘淵紡績

鄭 安 基

I は じ め に

鐘淵紡績（以下、鐘紡）は、戦前における「繊維王国」日本の綿紡績業の発展を主導してきた大企業であった。同社はこれまで、日本の労使関係や日本の経営の源流となる「温情主義」や「家族主義」の経営イデオロギーを実践した先駆的な企業として注目されてきた¹⁾。他方、鐘紡は、日本経済史や経営史の分野において、三井財閥の傘下にある「傍系企業」として捉えられてきた²⁾。

しかし、従来の研究においては「傍系企業」の概念や、財閥本社と傘下企業の関係やその基準は、必ずしも明確なものではなかった。すなわち、漠然と財閥本社による相対的に少ない持分で経営支配が可能な傘下企業一般として捉えられてきたのである。鐘紡が「三井財閥の傍系」として捉えられ、それが学界一般に定着することになったのには、以下のような事情があった。

すなわち、それは、柴垣和夫『日本金融資本分析』の刊行とそれに対する批判の中から生み出された。柴垣は、宇野弘蔵の経済学方法論に立脚しながら、『三井本社史』をはじめとする基礎資料を素材として帝国主義段階における支配資本たる「金融資本」の日本の特殊性を明らかにしようとした³⁾。柴垣は、日本型金融資本の積極的な類型として「財閥独占体」を、また消極的な類型と

1) たとえば、三戸公『家の論理(2)』文真堂，1991年，間宏『日本労務管理史研究』御茶の水書房，1978年，植松忠博「武蔵山治と日本の経営の原点」『国民経済雑誌』第168巻第2号，1993年，伊丹敬之ほか編『日本的経営の生成と発展』有斐閣，1998年など。

2) 松元宏『三井財閥の研究』吉川弘文館，1979年など。

3) 柴垣和夫『日本金融資本分析』東京大学出版会，1965年。

して「綿工業独占体」を規定する一方、日本型金融資本の特質として(1)総合コンツェルン的な独占形態と(2)自己金融的な蓄積形態とを挙げたのである。

しかし、柴垣が提起した論点や具体的な実証をめぐっては様々な批判が行われた。その中でも本稿の内容と関連する批判点とは、綿工業独占体をはたして財閥独占体から相対的に自立性を持った日本型金融資本として捉えられるのかという点であった。たとえば、植草益はつぎのように述べていた。「三井・三菱は綿紡績業の流通機構で最上位に立ち、さらに直接的には三井は鐘淵紡績を、三菱は富士瓦敷紡(五大紡の二つ)を傘下においてかなり支配の手をのびしたのであり、柴垣氏があまりに綿工業独占体の自立性を強調するのは問題である。われわれはやはり日本金融資本を財閥資本とみ、紡績業も間接的にはこの支配の網の目の中にくみこまれていたとみる」⁴⁾べきである、と。いわゆる「鐘紡＝三井係系論」あるいは「鐘紡＝例外論」の主張である。しかし、こうした植草批判の根拠とは、実際には1930年代の日本財閥に関する先駆的な研究を行った高橋亀吉の実証抜きの理解を無批判的に継承したものに過ぎなかった⁵⁾。その結果、鐘紡は、財閥独占体とは区別される綿紡績独占体の中でも三井資本の支配の網に組み込まれた傘下企業であるという「重大な例外」⁶⁾として取り扱われることとなったのである。

しかし、「鐘紡＝三井財閥の傍系」云々の問題は、たんに鐘紡だけの事例に限られる問題ではなかった。これは、戦前期の日本財閥一般における傘下企業の支配網の範囲をめぐる、いわゆる「財閥組織の境界」をめぐる問題でもあった。たとえば、「一般に〈財閥等〉の分析で悩むのは、傘下企業の範囲である。……本来、〈傘下企業〉ないし〈支配企業〉は、〈支配財閥等〉の有無を証明で

4) 植草益「書評」『三田学会雑誌』第59巻第3号、1966年、128ページ。

5) 高橋亀吉『日本財閥の解剖』中央出版社、1930年、高橋亀吉・青山二郎『日本コンツェルン全書(第1巻)日本財閥論』春秋社、1937年。

6) 橘川武郎『日本の企業集団』有斐閣、1996年、107-108ページ。その重大性とは、財閥が当時の基幹産業であった綿紡績業に対して示した消極的な投資態度を指す。すなわち、当時の紡績産業が抱えた「投機的な性格」と「技術的特殊性」、そして財閥資本内部での「経営資源(人的資源)の不足」が消極的な投資の理由として挙げられる。

きてこそその名に値するはずであるが、現実には曖昧な処理の下に〈傘下企業〉の表あるいは図が作成されているように思われる。……要するに、〈支配〉の内実をどう規定すべきかに明確な答えがなく、統一的な基準が設定しえないという問題⁷⁾でもあった。実際、財閥組織の「傘下企業」の明確な範囲の設定は、日本財閥史研究における「悩みの一つ」でもあったのである。にもかかわらず、従来の研究では、「財閥組織の境界＝財閥本社の支配力（あるいは影響力）」の問題をたんに「歴史的な通称」あるいは「慣例となった不文律」⁸⁾に従うという無批判的かつ便宜的な捉え方が一般化してきた。「いや、むしろ、財閥組織の〈境界〉などという考え方そのものがなく……漠然と財閥とよんできた」⁹⁾のであり、このことは、戦前における三井財閥の経済支配力あるいは影響力を過大評価する余地をもたらしえてきたのである。

そこで、本稿では、まず鐘紡と三井財閥との所有・支配構造の変化、とくに鐘紡自らが「鐘淵紡績株式会社五拾年史」（草稿本、1937年）の中で指摘したいわゆる「呉錦堂・鈴木事件」に注目したい。これは日露戦争に前後して起こった同社株式の買占め事件であって、この株式買占め事件を契機として三井財閥との関係変化を強調していたからである。また、本稿では、これまでの財閥史研究における「傍系」概念の問題を「財閥組織の境界」の問題として捉え直し、具体的には鐘紡を対象として、三井財閥との関係形成の歴史的な経緯とその変化に注目する。その際、これまでの通説が暗黙に前提としてきたような財閥本社を頂点とするピラミッド型の組織機構を「上から下へ」と捉えるのではなく、その反対に、鐘紡の内部構造から問題の全体像に迫る「下から上へ」という視点を取り入れたい。こうした財閥コンサルンや企業間関係分析における新たな視点の導入と研究方法の転換によってこそ、「財閥組織の境界＝財閥資本の支配網」の問題として「鐘紡＝三井傍系」説の是非が明確になるもの

7) 麻島昭一編著『財閥金融構造の比較研究』御茶の水書房、1987年、7ページ。

8) 三井文庫『三井事業史（本篇第二巻）』1980年、181ページ。

9) 下谷政弘『持株会社解禁』中公新書、1996年、82ページ。

と思われるからである¹⁰⁾。

II 鐘淵紡績の初期経営と「三井財閥」

鐘紡の前身は、1885年に設立された東京棉商社から始まる。当時の日本国内の綿花相場は、三越、大丸、白木、荒尾、奥田、小津、川北、長谷川、西川の9問屋からなる繰棉問屋組合によって左右されていた。しかも、当時、中国棉輸入によって動揺していた繰棉問屋組合は、その取り扱いをめぐる議論で対立し、それに反対する保守派と賛成する改進黨との二つに分裂を余儀なくされた。そして、その改進黨に属する三越を中心とする5軒の問屋が1887年1月に「(有)東京棉商社」を設立し、主に中国棉の定期売買を開始する運びとなった。さらに、この改進黨は、手持綿花の滞貨をもとに紡績業兼営を目指し、また保守派の問屋連合による「東京紡績」の設立に対抗する形で紡績所設立に踏み切ることとなった。こうして、1887年5月、東京府隅田村字鐘ヶ淵の敷地3万坪に英国製リング式精紡機3万錘を備えた鐘淵紡績所（東京工場）の建設がスタートしたのである。

しかし、翌1888年8月には株価暴落に見舞われることとなり、払込金徴収の見込みもたらず、紡機購入資金の不足に翻弄されることとなってしまった。そこで、一つの解決策として案出されたのが、東京棉商社を解散するとともに未払込資金を新たに三井家の出資に頼ることであった。こうして、繰棉定期販売業者であった東京棉商社は、三井家からの出資を得ることにより、「綿糸ノ紡績ヲ本務トス」る紡績業専業の「(有)鐘淵紡績会社」へと生まれ変わることとなったのである。同社本店の東京工場は、第1表のように1889年2月にリング精紡機2万8920錘の据え付けを完了することができた。当時としては巨大な経営規模をもって発足したこの東京工場こそが、鐘紡の長い歴史の始まりであっ

10) こうした研究視点に立脚した「財閥組織の境界」問題のもう一つの事例として、韓国の近現代史研究において通説となっている「朝鮮紡織＝三井系」説をあげることができる。その具体的な実態解明と批判は、鄭安基「戦前〈朝鮮紡織〉と中外コンツェルン」『調査と研究』第24号、2002年。

第1表 鐘淵紡績の営業成績とその推移

(基準：年度末)

年度	公 称 資本金	払 込 資本金	株 式 発行高	期 末 株主総数	10大株主 持 株	売上高	配当率	三井財閥の持分		筆 頭 株 主	
								持株数	比 率	名 前	比 率
	千円	千円	千株	名	株	千円	%	株	%		%
1888	1,000	980	20	—	—	—	0	—	—	—	—
89	1,000	980	20	—	—	166	5	—	—	—	—
1890	1,000	980	20	—	—	355	0	8,000	40.0	三井銀行	40.0
91	1,000	980	20	—	—	627	4	—	—	〃	—
92	1,000	980	20	—	—	651	10	—	—	〃	—
93	1,500	1,000	30	—	—	816	9	14,811	49.0	〃	49.0
94	2,500	2,000	50	—	—	1,011	5	—	—	〃	—
95	2,500	2,000	50	—	—	1,275	11	14,811	49.0	〃	49.0
96	2,500	2,500	50	—	—	1,092	10	24,682	49.0	〃	49.0
97	2,500	2,500	50	—	—	—	12	24,000	48.0	〃	48.0
98	2,500	2,500	80	479	—	2,685	0	24,320	30.4	〃	30.4
99	2,500	2,500	80	722	40,109	4,153	12	—	—	〃	—
1900	4,000	4,000	80	790	40,304	4,095	0	30,877	38.6	〃	38.6
01	4,000	4,000	80	798	40,537	5,886	8	30,877	38.6	〃	38.6
02	4,000	4,000	116	2,018	54,489	6,523	0	44,706	37.8	〃	37.8
03	5,803	5,000	116	1,820	52,846	8,682	7	38,200	32.9	〃	32.9
04	5,803	5,803	116	1,788	53,864	10,240	8	40,806	34.5	〃	34.5
05	5,803	5,803	116	865	58,105	11,440	16	28,200	15.7	呉錦堂	18.0
06	5,803	5,803	116	652	53,463	12,691	20	18,200	11.4	三井銀行	11.4
07	14,006	7,854	280	2,416	71,965	12,561	22	12,450	4.4	〃	4.4
08	14,006	7,954	280	3,050	62,560	9,950	14	12,650	4.5	〃	4.5
09	14,006	9,084	280	2,306	66,294	14,094	14	5,062	4.7	〃	4.7
1910	14,006	9,905	280	2,478	67,282	18,108	12	5,062	1.8	安田善三郎	4.3

注1)：決算時期は下期と長期取引を基準とし、株数は旧・新株を含む。

2)：上場株式は50円払込。

出所：鐘淵紡績会社「営業報告書」、大阪屋商店『株式年鑑』より作成。

た。

しかし、新生の鐘紡は、またもや1890年下期の経済恐慌によって深刻な経営危機に直面することとなった。さらに加えて、使用原綿の知識不足や職工不足、また職工不熟練などによる設備稼働率の急速な低下にさらされ、膨大な経営赤字を計上して解散の危機に直面したのである。当時、「三井の道楽工場」とも揶揄されていた鐘紡は、深刻な経営不振によって額面50円の株価が13-14円を下回る状況であった。そこで、同社はふたたび三井側による全面的な経営救済

を余儀なくされたのである。つまり、「鐘紡解散説を主張している株主の株式を三井銀行が買い受けること、有能な経営陣を送り込むことと営業資金供給の便を図ること」¹¹⁾などによって、ようやく経営破綻の危機を食い止めることができたのである。その結果、鐘紡は、三井銀行に多額の負債を負うこととなり、三井側から「今のうちに整理を徹底的に断行して基礎を固めなければ、会社は遠からず破産を招くであろう」¹²⁾と言い渡され、1892年1月の第10回株主総会の議を経て、三井家理事であった中上川彦次郎を同社の取締役兼副社長として迎えることとなった¹³⁾。さらに、同年7月の第11回株主総会では「興業および営業の必要となる資金四十万円迄当会社所有の地所家屋・機械を抵当として三井銀行より借入れる可きこと」¹⁴⁾が可決され、三井工業部所属の傘下企業として三井による鐘紡経営がはじまったのである。

翌年2月、中上川は経営体制の改編に乗り出し、工場の新設・拡張と経営陣の一新および大幅な増資に踏み切った。つまり、本店第2工場（東京第2工場）の新設と中上川の取締役会長就任および倍額増資を断行したのである。さらに、1894年1月の株主総会において中上川は、「今後日本紡績業の発達すべき天地はアジア大陸に近い関西にある」と主張し、中国輸出向けの工場新設を可決した。すなわち、敷地3万8423坪、精紡機4万鍾規模の兵庫工場の建設に踏み切ることとなり、当時、三井銀行神戸支店の副支店長を勤めていた武藤山治を新設工場の支配人に抜擢したのである。

中上川の推薦をうけて弱冠28歳で兵庫工場の支配人として抜擢された武藤は、さっそく兵庫工場の完成（1896年）に向けて努力するとともに、職工の福利厚生増進、懸賞公募による製品宣伝、共済組合の設立など近代的な専門経営者として手腕を発揮した。さらに、義和団事件（1900年5月）による経済恐慌を契

11) 山口和雄編『日本産業金融史研究（紡績金融編）』東京大学出版会、1970年、458ページ。

12) 鐘淵紡績株式会社『鐘紡百年史』1988年、32ページ。

13) 白柳秀湖『中上川彦次郎伝』岩波書店、1940年、粕谷誠「中上川入行前後の三井銀行」『経営史学』第22巻第3号、1987年。

14) 鐘淵紡績株式会社、前掲書『鐘紡百年史』、31ページ。

機に表面化した紡績業界の過当競争と中国向け綿糸輸出の行き詰まりを打開するため、武藤は紡績業界の再編成の嚆矢ともいわれた「紡績大合同論」を打ち出したのである。

すなわち、武藤は、1899年から1900年にかけて三井財閥の資本系列にあった上海紡績をはじめ多数の地方中小紡を相次いで吸収合併した。その結果、鐘紡は1902年頃には資本金580万円、工場数10、紡機13万錠の設備規模を誇るまでになり、圧倒的な大規模紡績企業としての地位を固めることができたのである¹⁵⁾。しかし、当時における同社の経営環境や内部事情は、以下のようなものであったという。すなわち「当時鐘紡の悩みは、東京本店の機械が……他社に比すれば能率が及ばなかったのです。之に加うるに、兵庫工場の原動部の機械の製造が遅延した為、……四万錠という大工場が運転出来ない。費用はかかって利益が全く挙らない。さりとて配当せぬということも出来ぬと云うので、兵庫工場の敷地の値段を上げて計算をつくろって配当をしたような次第で、自然固定資金が膨張しました。これに対する切抜策を……他の会社を買収して平均を取るという」¹⁶⁾ 状況であった。武藤が打ち出した「紡績大合同論」や他社の吸収合併は、鐘紡の初期経営が直面した深刻な経営問題を前提としており、中上川をはじめとする三井経営陣の深い信頼と三井銀行の全面的なバックアップをその条件としていたのである。

以上見てきたように、鐘紡経営の初期の歴史とは、1900年の経営危機を契機とした三井財閥からの経営資源（人・物・金）の全面的なバックアップと、三井工業部所属の傘下企業としての緊密な事業的関連の中での基礎固めの時期であった、ということができる。

III 三井財閥の経営政策と「呉錦堂・鈴木事件」

さて、次には三井財閥内部での経営政策の転換と「呉錦堂・鈴木事件」を契

15) 岡本幸雄『地方紡績企業の成立と展開』九州大学出版会、1993年、矢倉伸太郎「綿紡企業の経営と合併」『経済経営研究年報』神戸大学、第37号、1987年。

16) 田中宏『日本の紡績——鐘紡と系列——』日本コンツェルン刊行会、1958年、55-56ページ。

機とする三井との関係の変化について注目してみよう。いわゆる「呉錦堂・鈴木事件」とは、1901年の三井の経営政策の転換にともなって、三井銀行が所有する鐘紡株を徐々に売り放す過程で起こった株仲買ブローカー鈴木久五郎による鐘紡株買占と増資強要事件を指す¹⁷⁾。

1 三井の脱工業化政策と鐘紡株の売却

1901年以降、三井財閥は、三井家業の中核会社である三井銀行の経営政策をめぐって新たな局面を迎えることとなった。すなわち、中上川の三井工業部を軸とするこれまでの拡大経営政策、すなわち「工業化路線」から井上馨の「商業化路線」への経営政策の転換であった。中上川の「工業化路線」というのは、1893年恐慌による三井銀行の経営危機打開のため、その前年に三井銀行理事として迎えられた中上川が行なった三井家業をめぐる経営改革を指す。中上川の改革は、従来三井財閥が追求してきた政商的な経営政策から近代的な工業資本への脱皮を図った三井家業の全面的な再編であった。ところが、1901年中上川の急死後に、三井の経営方針は、新理事として経営の実権を握ることとなった井上馨によって、採算主義にもとづく「商業化路線」に替わることとなった¹⁸⁾。これは、三井の中核家業であった三井銀行の産業銀行的な性格を商業銀行へと転換し、固定化した貸付金の回収および工業会社株式の売却による三井銀行の営業改善と投資事業の再編を意味していた¹⁹⁾。こうして、従来中上川の工業化政策によって三井工業部の傘下に収められていた鐘紡をはじめとする多数の工業会社の株式が次々と売却されはじめた。三井銀行の本格的な鐘紡株式の売却は、日露戦争の勃発とほぼ同時に開始された。当時、日露戦争による莫大な戦費調達によって政府財政は極端に逼迫していた。三井財閥も例外ではな

17) 事件の経緯については、鳥羽欽一郎「武藤山治と相場師・鈴木久の対決」『別冊中央公論経営問題』1965年、秋号、武藤山治『私の身の上話』武藤金太、1934年、武藤山治『武藤山治全集（第1巻）』新樹社、1963年、など。

18) 株式会社三井銀行『三井銀行八十年史』1957年、158ページ。

19) 山口編、前掲書、842ページ。

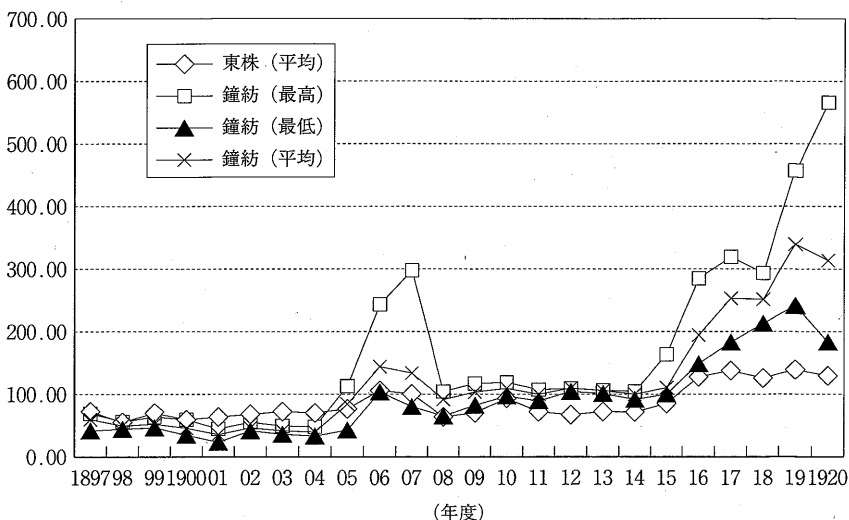
く、三井物産への融資さえ滞りがちであったという事実がその資金繰りの困難さを現していた。したがって、当時、三井側では三井銀行が保有する鐘紡株6万株を売却すれば莫大な資金確保が可能となる試算をおこない、ある程度の資金圧迫を解消できることが期待されていた。

一方、三井からの支援によって成長してきた鐘紡の側にすれば、その株式が一挙に売却されることは三井に見捨てられることを意味しており、株価に及ぼす影響は小さくなかった。武藤はこうした噂を消し止める必要に迫られたが、日露戦争の開戦初期は深刻な財界不況の最中にあり、紡績株などを引き受ける財界人はいなかった。そこで武藤は、大量の株式売却による困難を回避するため旧知の呉錦堂に頼み込んで、三井が売却する鐘紡株の大部分を引き取ってもらうこととしたのである。

呉錦堂は、神戸の有力な中国棉輸入販売業者であり、鐘紡や三井銀行などと中国棉取引関係を持っていた²⁰⁾。1855年生まれ、中国浙江省寧波府の出身であり、1885年に長崎に来て行商などにより資産を蓄積したあと神戸に移り、「呉錦堂合名会社」を設立してマッチ、綿花、穀類などを扱っていた。呉錦堂は、結局、武藤の積極的な勧めに応じて三井銀行が売却する鐘紡株を引き受けることとなった。しかし、当時の呉錦堂には、三井銀行が持つ鐘紡株6万株を一挙に引き受ける財力がなかった。そこで、まず1万5000株の買収を決定し、三井銀行神戸支店との相談によって株式を担保として1株当たり75円、120万円の借入金で株式を引き受けた。呉錦堂が鐘紡株式の買収を決めた後、幸いにも景気が回復して鐘紡株の値段は上がりはじめた。その当時、鐘紡をはじめとする紡績株は一株当たり27-8円に過ぎなかったが、第1図のように、景気回復につれて一日平均20-30%も上がり続けたのである。その結果、呉錦堂は、自己資本一円の支払いもなく鐘紡株を獲得することができた。さらに、呉錦堂は、ふたたび三井銀行からの借入金で2万5000株を獲得するや、鐘紡の株価は75円か

20) 中村哲夫『移情閣遺聞——孫文と呉錦堂——』阿呖社、1990年。山口政子「在神華僑呉錦堂(1854-1926)について」(山田信夫編『日本華僑と文化摩擦』巖南堂書店、1981年)。

第1図 東京株式市場における鐘紡株価の推移



出所：東洋経済新報社『株価20年』，株式会社東京取引所『東京株式取引所五十年史』，大阪屋商店『株式年鑑』より作成。

ら95円に上がり，間もなく100円台を突破したのである。結局，呉錦堂は三井銀行の資金で計3回にかけて鐘紡株式約4万5000株を獲得して新たに鐘紡の筆頭株主として登場したのである。一躍鐘紡の筆頭株主となったものの，呉錦堂は，「株主が上品な三井から下品な呉錦堂に変わっただけで……誠に調法な大株主である。……配当を増せとか増資しろとか，経営方針にはなにも口を出さなかった」²¹⁾。つまり，呉錦堂は鐘紡の筆頭株主になったが，その経営には一切関わらない安定株主であった。

2 「天下の相場師」鈴木久五郎との鐘紡攻防戦

鐘紡の大株主となった呉錦堂は，しかし，株式売買の差額を狙う先物取引をさかんに行うこととなった。すなわち，日露戦争のブームに乗って，莫大な売買差額を儲けながら取引を楽しんでいた。ところが，こうした売買を重ねるう

21) 鳥羽，前掲論文，286ページ。

ちに、1906年の夏頃、有頂天となっていた呉錦堂は、「天下の相場師」鈴久一派が張った網に捕まってしまった。

鈴木久五郎は、1877年埼玉県糟壁に松村の生まれ、14歳で上京して商工中学に入学し、19歳で卒業した。すでに若くして商才に恵まれた久五郎は、兄の支援も得て1901年に越ヶ谷に鈴木銀行を設立し、間もなく同地方に2つの支店を開設するようになり、本支店の合計預金高70万円、年15-20%の純利益を計上するにいたった。1903年には、さらに東京日本橋区小網町に鈴木銀行東京支店を開設した。当時の鈴久に対する財界の評価は、豪放な性格と大胆突飛な行動で人々を驚かす一方、仕事に当っては思慮緻密で一糸乱れもなかったといわれていた。1904年当時の産業界は、日露戦争の敗戦を見込んだ前途暗澹たる状況の中で、株価も暴落が予測されていた。ところが、弱冠29歳の鈴久は、日本の必勝と戦需ブームによる財界の大躍進とを確信し、買い一点張りの方針を貫いた。鈴久の強硬な買い進みは、郵船、電燈、東株、製糖など数千株から多くは3万7-8000株を買取り、1906年半頃までには株式売買だけでも約300-500万円という利益を計上し、有力な資産家となったのである。こうした「成金鈴久」の活躍にたいして、当時の財界では、「日露戦争の日本が生んだ奇運児」と評していた。

鈴久は、自らの投資方針や経済行為の理想を次のように述べていた。すなわち、「吾邦の主要産業の大合同を行い、吾邦の商権を支那に拡張し、海外の実業団と充分対抗し得るものとしたいことであった。自分は当時の株式界に於ける勢力を利用し……各業の大合同に依って大いに振興せんと企てた」²²⁾のである。そして、鈴久は、自らの「三大産業大合同論」に立脚して主要企業の乗取りを行う一方、買収企業の合同と増資プレミアムから莫大な利益を獲得することができた。たとえば、1906年11月には、有力な製糖会社であった日本砂糖を買収する一方、多数の中小製糖会社を買収して製糖業の大合同を主導して大日本製糖を設立している。大日本製糖の設立を済ませた鈴久は、ついで紡績業

22) 鳥羽、前掲論文、282ページ。

の大会同を推し進めるために虎視眈々とその機会を狙っていたのである。その目標こそが、まさに鐘紡であった。

1906年の夏以降、鈴久は、鐘紡の筆頭株主となっていた呉錦堂の弱点に付け込んで一方的な買い進め策を行った。すなわち、呉錦堂が鐘紡株を売り込むたびに、その倍々と買い煽っていた。すると、慢心していた呉錦堂はいつもの相場とは違って株価が騰がっていくので相場を下げようと慌てて株を売り込むが、また騰がる一方であった。ついに、呉錦堂が持株全部を相場に繋いだ時、相場は暴騰して仲買から敷金の追加が請求される。しかし、呉錦堂の持株は5万株にも達していたので敷金も莫大な金額となり、株価が騰がると追加敷金もその分増加することとなる。当時の株式取引所では現物株3ヵ月先物取引であったから、株式の受け渡し期日までには株価上昇分の敷金を追加しなければならない仕組みであった²³⁾。したがって、鈴久も株価による上昇分の敷金支払いと株式現物受け取りのために莫大な資金調達が必要であった。当時の金融界は過熱した市場の投機ブームを危険とみて融資を断ったが、幸いにも安田銀行の全面的な資金支援で鈴久は鐘紡株の買い取りを済ませることができたのである。しかし、呉錦堂の方は、現物株式を持っていながらも莫大な追加敷金が払えなくなり、破産危機へと追い込まれてしまった。

以上、東京および大阪株式市場を舞台に展開された「鐘紡攻防戦」は、日本の株式相場史に残る買い占め事件の典型ともなった。東京株式取引所における鐘紡の株価は、図1に見たように、1906年6月の最高114円からはじまり、8月148円、10月204円、12月239円、1907年1月には299円を記録し、半年で3倍近くにまで暴騰したのである。

23) 当時の株式市場の形態と取引方法については、東京株式取引所『東株五十年史』1928年、225-238ページ。また、戦前期日本の資本市場形成についての最近の研究としては、岡崎哲二ほか「戦前日本における資本市場の生成と発展」『経済研究』第56巻第1号、2005年。

3 鈴久一派の経営権掌握と経営体制

1906年末頃、すでに鐘紡株の過半を買い占めていた鈴久と当時鐘紡の支配人であった武藤は、会合を通じて今後の経営政策を議論することとなった。その際、鈴久は、自らの「産業大合同論」の延長線で「紡績大合同」による対中国輸出を拡大するため、現在の鐘紡の資本金を2倍に増資し、来るべき不況時代に他の紡績企業を安い値段で買収することを主張した。反面、武藤は「紡績大合同」には賛成したが、倍額増資には反対した。その理由は、「払い込まれた以上は配当金を払わねばならぬ。やがて来る不景気時代を控えて、出来ぬ配当を知りながら斯る増資を此際行うことは不可である」²⁴⁾という意見で一步も譲らず、鈴久との会合は決裂してしまった。その結果、新しい筆頭株主となった鈴久は、1907年1月の定期株主総会に続いて開かれた臨時総会において、従来の三井系経営陣を全員解任させる一方、新任取締役会長をはじめ経営陣を全面的に交代させたのである。また、2月に開いた臨時株主総会において倍額増資を決定し、自分の目的を達成してしまった。こうして、武藤は支配人の役職から追い出されたが、「鐘紡乗取り」事件に反発した社員や従業員のストライキを恐れた新経営陣によって「監督」の肩書きでかろうじて社内に残ることができたのである。

一方、鈴久は、1907年12月に鐘紡株25万株の受け渡しを完了し、鐘紡株の取得だけでも500万円ほどの差額を儲けることとなり、いわゆる「元祖成金」²⁵⁾としてその名を残すことになった。しかし、鈴久は、1908年1月下旬から始まった日露戦後の反動恐慌による大暴落の中でも強硬な買い進め策を貫いたため破産の危機に追い込まれ、彼もまた3月限受け渡しの前には完全に没落してしまったのである。したがって、鈴久の鐘紡株は、それまで資金的なバックアップを行った債権者たる安田銀行に移ることとなった²⁶⁾。鈴久の没落は、当時の

24) 鳥羽、前掲論文、287ページ。

25) 日本経済史における「成金時代」は、普通、第一次世界大戦期の戦需ブームを指すが、日本最初の成金は鈴木久五郎であった。

26) 武藤、前掲書『武藤山治全集（第1巻）』、144ページ。

世論がいうように「今太閤の栄華も槿花一朝の夢」と化してしまったのである。

以上がいわゆる「呉錦堂・鈴久事件」の顛末である。ここで重要なのは、その歴史的な評価について「鐘淵紡績五拾年史」がつぎのように述べていたことである。「吾社史上特筆すべき変化は過去二十年間吾社が盛衰を共にして来れる三井家資本並に其代表者が吾社事業より離別せし事である」²⁷⁾、と。すなわち、鐘紡と三井の「離別」について明確に述べていたのである。そして、「呉錦堂・鈴久事件」の後、1908年1月の定期株主総会において、武藤はふたたび同社の専務取締役役に復帰して経営の実権を握ることとなり、「資本家の移動並に資本的な独占占有に際会しても堅城鉄壁たる吾社経営の基礎には一指だに触るゝを許さざりし事」²⁸⁾ という強力な経営方針を打ち出し、「武藤の鐘紡経営」をスタートさせたのである。

IV 「呉錦堂・鈴久事件」と所有・経営体制の変化

以下では、「呉錦堂・鈴久事件」を契機とする鐘紡経営の変化について、所有構造と経営体制の側面から検討してみよう。

1 支配・所有構造の変化

最初に所有構造の変化についてみよう。同社の株式市場の動向については、日露戦争を契機として「鐘紡株は主要株として上場される至り、しかも明治三十八年上期より激騰を起こして人気の中心を為すと共に、其移動性が激しくなつて来た」²⁹⁾。また、「当時は日露戦争が終わり、その頃から株の値段が暴騰し始める時に当たつたから、値段が定まつて東京の三井銀行本店から神戸支店に株の荷為替が到着する、其僅か二三日の間に二三割も値上が」³⁰⁾ という状況であった。すなわち、鐘紡株は、日露戦争のブームを背景に1906年下期以降の企

27) 鐘淵紡績株式会社「鐘淵紡績株式会社五拾年史草稿(中)」1937年、75ページ。

28) 同上書、75ページ。

29) 同上書、73ページ。

30) 武藤、前掲書『武藤山治全集(第1巻)』、138ページ。

業勃興によって同年秋から翌年1月初旬にかけ熱狂的な株式投機ブームに巻き込まれていた³¹⁾。第1図によって株価の推移を見ると、東京取引所における鐘紡株(旧株50円払込)は、1903、04年には払込価格や紡績平均株価を下回る有り様であったが、1905年頃から2倍以上に跳ね上がり、1907年の最高価額は払込価額のほぼ6倍に当たる300円台を記録した。しかも、注目すべきことは、同社株の平均株価が1905年頃から東京株式市場の平均株価を上回りはじめたことである。それ以来、同社の株価は、その最低株価でさえ市場平均を上回るといいう「標準株」(いわゆる「日本財界の体温計」)としての地位を獲得することになったのである³²⁾。

他方、三井財閥は1904年下期から鐘紡の持株売却を行い、1904年末の持株比率35%から05年末には16%へ低下するとともに、前述したように、筆頭株主も三井銀行から呉錦堂に替わることとなった。また、1912年以来、三井は鐘紡の筆頭株主とはいえ、総発行株式の4%以下を占めるに過ぎなくなった。

一方、こうした鐘紡株の売却に関連して三井銀行の経営陣は、1907年9月の支店長会議でその事情を以下のように議論していた。すなわち「所有株式中、炭鉱汽船会社ノ株並ニ鐘淵紡績会社ノ株ニ於テ数千株ヲ売却致シタコトデアリマス、是ハ、敢テ炭鉱汽船会社トノ関係ヲ疎遠ニスルトカ、或ハ薄クスルトカ云フガ如キ趣意デハナイノデアリマス、又鐘淵紡績株ニ致シマシテモ、必シモ鐘淵紡績会社夫レ自身ト当行トノ関係ヲ断ツト云フ趣意デハナイノデアリマシテ……非常ナル相場ヲ現ハシマシタ為ニ、之レヲ売却シタニ止マル訳デアリマス。鐘淵紡績株ノ如キハ多ク三百円台デ売却シテ居リマス……勿論是等ヲ売却シテ利鞘ヲ得タニハ相違アリマセヌガ、其主タル目的ハ当行ノ準備金ヲ潤沢ニスルト云フ趣意デアツタノデアリマス」³³⁾、という立場を明らかにしていた。これは、三井銀行が株式市場の活況局面を利用して鐘紡をはじめとする傘下企

31) 東洋経済新報社『株価20年』1917年。

32) 当時の株式市場の特質については、片岡豊「明治期の株式市場と株価形成」『社会経済史学』第53巻第2号、1987年。

33) 日本経営史研究所『三井銀行史資料(2)』1977年、464ページ。

第2表 鐘淵紡績の

[illegible]

(基準：株)

[illegible]

興 啓 藩	株式取引仲買人											
島 徳 治 郎	綿花商											
染 谷 寛 治	株式取引仲買人											
竹 原 友 三 郎												
亀 井 小 キ ク												
松 林 喜 代 藏												
麦 智 卿												
麦 智 誉												
柳 広 藏	株式取引仲買人											
黒 川 幸 七	兩替商、株式仲買人											
八 木 与 三 郎	綿糸商											
中 野 豊												
宮 本 善 吉												
富 倉 林 藏	雜穀問屋、株式仲買店（倉田屋）											
鈴 木 久 五 郎	大日本製糖、鈴木銀行重役											
島 徳 藏	徳治郎長男											
八 木 与 三 郎	綿糸商											
石 田 友 吉	友藏（石田銀行監督）長男											
中 島 伊 平	染絹太物問屋、高崎銀行頭取											
豊 田 喜 三	九州電燈鉄道重役、株式仲買人											
小 笠 原 栄 次 郎	安田銀行社員、第十七銀行頭取											
川 村 松 三												
菅 沼 慶 藏	中井銀行支配人											
平 沼 八 太 郎	横浜正金銀行重役											
安 田 善 次 郎	安田銀行社員、会社重役											
安 田 善 三 郎	安田銀行監督代理、会社重役											
安 田 善 之 助	安田銀行頭取											
若 尾 民 造												
波 多 野 承 五 郎	三井銀行理事、会社重役											
早 川 千 吉 郎	三井銀行専務理事											
小 池 国 三	株式取引仲買人、商業会議所議員							630				
津 田 七 五 郎	東京株式取引所仲買人											
三 浦 逸 平												
江 守 善 六	質商、尾張屋銀行頭取											
野 村 徳 七	会社重役											
10大株主の特殊合計		30,423	40,109	40,890	40,304	40,518	40,537	40,007	54,489	53,364	52,846	

出所：鐘紡紡績株式会社，各期「株主名簿」より作成。

[illegible]

業の株式を処分して準備金に組み入れ、経営基盤を固めようとしたことを示していた。

その結果、第2表に見るように、鐘紡の最大株主は、1905年下期の三井高保から呉錦堂に替わり、1906年下期には鈴久系（鈴木久五郎と富倉林蔵）、また1907年上期には安田善次郎などの安田財閥系が急浮上し、同社経営への発言権を強めることとなった。しかし、より大きな動向としては、その後の鐘紡株は不特定多数の株主を中心とする分散的所有を特徴とするように変化したことである。すなわち、鐘紡の10大株主の持分率は、第3表のように1905年の53.4%をピークとして低下し続けたのに対し、期末株主数は期を重ねるごとに急速な増加局面へと変化したのである。さらに、「呉錦堂・鈴久事件」をきっかけとして、武藤は、1907年2月に支配人退職金として受け取った25万円のうち15万円をもとに従業員全部を会員として「会員ノ一団結ヲ図リ会社ノ基礎ヲ擁護シ其隆盛ヲ」目的とする「鐘紡同志会」³⁴⁾を、また相互扶助を目的として「会社の保護監督ノ下ニ会社従業員全部」³⁵⁾を組合員とする「鐘紡共済組合」を結成し、社員・従業員による同社株式保有の奨励策を促すこととなった。つまり、「役員も従業員も同志的結合によって一丸となり、外敵から会社を守る」³⁶⁾という、鐘紡自らが社員と従業員を動員して「安定株主」工作に乗り出すことで、経営自立性の確保と安定化を図る経営政策に切り替えたのである。さらに、武藤は、「呉錦堂・鈴久事件」を契機として会社財政の重要性を認識することとなった。つまり、経営の自立性を図るために、株主の反発を抑えながらも莫大な社内積立金を増やしたことや、同業他社に比べ充分な固定資産の償却および

34) 鐘淵紡績株式会社専務取締役武藤山治『鐘淵紡績従業員待遇法』鐘淵紡績株式会社営業部、1921年、103-104ページ。鐘紡同志会発起の目的は、以下のように「呉錦堂・鈴久事件」の影響を強く反映していた。すなわち、「我国ニ於ケル資本家中ニハ時トシテ投機ノ目的ヲ持テ将来有利ナリト認ム工業会社其他諸会社ノ株式ヲ買占メ其経営ヲ専ラ自己ノ勢力範囲ニ収メ然ル後自己ノ利益ヲ図ランカタク無謀ナル増資ヲ計画シテ株式ノ騰貴ヲ企テ窃カニ其持株ヲ売放チテ奇利ヲ博セントスル者アリ……無謀ナル株主ノ要求ニ対シテハ対抗シテ自他幸福ノ破壊ヲ防遏セントスル目的ニ外ナラセラル」 というものであった。

35) 同上、22ページ。

36) 鐘淵紡績株式会社、前掲書『鐘紡百年史』、113ページ。

第3表 鐘淵紡績の筆頭株主と持分推移

区 分		株式発行高 (株)	株主総数 (人)	三 井 系 (%)	安 田 系 (%)	10大株主 (株) (%)	
1900	上	80,000	746	38.0	0.0	40,890	51.1
	下	80,000	790	38.6	0.0	40,304	50.4
1901	上	80,000	787	38.6	0.0	40,518	50.6
	下	80,000	786	38.3	0.0	40,537	50.7
1902	上	80,000	798	37.8	0.0	40,007	50.0
	下	116,068	2,080	38.5	0.0	54,489	46.9
1903	上	116,068	1,865	36.0	0.0	53,364	46.0
	下	116,068	1,820	36.0	0.0	52,846	45.5
1904	上	116,068	1,843	36.0	0.0	53,957	46.5
	下	116,068	1,788	35.2	0.0	53,864	46.4
1905	上	116,068	913	24.3	0.0	61,993	53.4
	下	116,068	865	15.7	0.0	58,105	50.1
1906	上	116,068	844	15.7	0.0	55,215	47.6
	下	116,068	652	11.4	0.0	53,463	46.1
1907	上	232,136	1,808	5.4	0.0	83,700	36.1
	下	280,136	2,346	4.4	8.8	71,966	25.7
1908	上	280,136	3,058	4.5	8.8	67,040	23.9
	下	280,136	3,144	4.5	5.2	62,560	22.3
1909	上	280,136	2,587	4.7	5.2	69,234	24.7
	下	280,136	2,315	1.8	5.2	66,294	23.7
1910	上	280,136	2,306	1.8	5.2	62,160	22.2
	下	280,136	2,478	1.8	6.0	67,282	24.0
1911	上	318,553	4,229	1.6	5.2	70,909	22.3
	下	318,553	4,050	1.6	5.2	70,927	22.3

出所：鐘淵紡績株式会社，各期「株主名簿」より作成。

相当の火災保険をかけるという新しい経営政策を貫いたのである。

これは、当時の日本企業一般が株主配当の重視（社内留保の軽視）という経営風土にあったことを考慮すれば、経営者の株主に対する責任とは配当率ではなく資産充実による長期的な株主重視政策である、ということを表明した斬新な経営観の現れであった。つまり、今日の日本の経営にも繋がる経営思想の形

成であったと言えよう。

2 経営体制の改革

次に、所有構造の変化に対応する経営体制の変革についてみよう。1907年に呉錦堂から鐘紡株を奪い取り株式総数の過半を占めることとなった鈴久系は、経営への発言権を強めることとなった。前述したように、「第四十回定期株主会直後の臨時株主総会に於て吾社役員の意志に反し……武藤支配人其他役員全部は鈴木一派と意見を異にせる為め、臨時株主総会に先たつ定期総会の壁頭連袂総辞職」³⁷⁾を余儀なくされたのである。すなわち、第4表に示したように、第2位の株主であった日比谷平左衛門を取締役会長とする新しい経営陣に再編した。役員も、従来からの大株主と生え抜き社員および鈴久系の人々から構成された。

一方、1892年から1907年1月までに三井側が派遣した鐘紡役員は、合計5人であった。まず、前述したように1892年に鐘紡の専務取締役として翌年5月から同社取締役を勤めた中上川彦次郎である³⁸⁾。第二番目の派遣社員は、三井工業部の理事を兼任しながら1893年から1907年にかけて同社の専務取締役を勤めた朝吹英二である。第三番目は、三井銀行横浜支店次席を経て三井工業部に転じて1893年3月に派遣され、1899年1月まで本店支配人を勤めた和田豊治である。第四番目は、前述したように1894年4月に鐘紡兵庫支店支配人として就任した武藤山治である。そして第5番目は、1901年の中上川の死後、三井物産の理事を兼任し、1907年に三井経営陣が総退陣するまで鐘紡の取締役会長を勤めた三井養之助であった。

ここで、同じ三井側から派遣された鐘紡役員とはいえ、中上川などのように他の三井関係事業の役員を兼任しながら派遣された役員の場合と、武藤のように鐘紡専属社員として派遣された場合の、二つがあったことに注目する必要がある。

37) 鐘淵紡績株式会社，前掲書「鐘淵紡績株式会社五拾年史草稿（中）」，74ページ。

38) 三井文庫，前掲書「三井事業史（本篇第二巻）」，554ページ。

第4表 鐘淵紡績の役員構成

区 分	1902年7月	1905年下期	1907年上期	1908年上期	1910年下期	1911年下期
取締役会長	三井 養之助	三井 養之助	日比谷 平左衛門	日比谷 平左衛門	日比谷 平左衛門	日比谷 平左衛門
専務取締役	朝吹 營二	朝吹 營二	高辻 奈良造	武藤 山治	武藤 山治	武藤 山治
取締役	浜口 吉右衛門	浜口 吉右衛門	岡 本 貞 純	高辻 奈良造	高辻 奈良造	高辻 奈良造
〃	飯田 義徳	飯田 義徳	藤 正 良 吉	岡 本 貞 純	岡 本 貞 純	岡 本 貞 純
〃	益 一	稲 延 利 兵衛	長 尾 口 江 純	藤 正 良 吉	藤 正 良 吉	藤 正 良 吉
〃	一	永 江 純 一	永 江 純 一	山 口 久 吉	山 口 久 吉	山 口 久 吉
〃	一	一	一	前 口 八 左 衛 門	前 口 八 左 衛 門	前 口 八 左 衛 門
支配人	一	武藤 山治	山口 八左衛門	山口 八左衛門	山口 八左衛門	山口 八左衛門
監査役	岡 本 貞 次郎	岡 本 貞 次郎	山 口 八 左 衛 門	山 口 八 左 衛 門	山 口 八 左 衛 門	山 口 八 左 衛 門
〃	少 橋 延 利 兵衛	少 橋 延 利 兵衛	平 賀 崎 廣 三 郎	平 賀 崎 廣 三 郎	平 賀 崎 廣 三 郎	平 賀 崎 廣 三 郎
〃	一	矢 野 二 郎	筑 紫 三 郎	筑 紫 三 郎	筑 紫 三 郎	筑 紫 三 郎
〃	一	太 田 清 蔵	岡 本 貞 次郎	岡 本 貞 次郎	岡 本 貞 次郎	岡 本 貞 次郎
監督	一	一	武 藤 山 治	一	一	一
相談役	一	一	一	朝 吹 英 二	一	一

ある。これは、「三井合名が直接出資する主要な傍系会社の場合、その決算が三井合名会社提案として三井合名理事会に出され、承認を受ける仕組みとなっていた」³⁹⁾ということと関連がある。すなわち、「主要な傍系会社のなかでも……小野田セメントと鐘淵紡績がまったく登場しないほか決算承認議案では每期登場した大日本セルロイドも取締役会報告は提出していない……三井合名の役員が重役を兼任している相手先企業とほぼ一致する」⁴⁰⁾という三井本社の統括体制と密接な関係があるからである。

そこで、鐘紡の場合は、1907年の三井系兼任役員の総退陣とともに同社の取締役会報告や決算承認案は三井理事会へは上がらなくなり、三井理事会から見た鐘紡はその統括範囲から外されていたことがわかるのである。これは、三井財閥の内部では、「傍系会社とよばれる会社のなかにおいても、三井合名理事会の場で、決算の承認措置の有無、取締役報告供覧の有無などに関して、取扱

39) 三井文庫『三井八郎右衛門高棟伝』東京大学出版会、1988年、352ページ。

40) 同上書、352ページ。

いに差異があった⁴¹⁾ということで、同じく「傍系」と呼ばれる傘下企業ではあっても、その実態には多様なものを含んでいたのである。

他方、「呉錦堂・鈴久事件」は、その後の鐘紡の経営組織にも大きな影響を与えた。すなわち、1914年前後には5名の自社出身者を取締役に昇進させるという、当時の企業社会に波紋を引き起こす人事を実施した。これは、「呉錦堂・鈴久事件」の経験を踏まえ、1899年の改正商法⁴²⁾が規定していた株主総会での投機的かつ近視眼的な株主の影響力を抑えるためのことで、当時としては取締役会と経営執行陣とを一体化させる先駆的な組織改編だったからである。

さらに、武藤社長は、1921年7月の株主総会において会社定款を改正し、社長・副社長・常務取締役のポストは社内では5年以上勤務したものに限り、という制度改革を行った⁴³⁾。これもまた、「呉錦堂・鈴久事件」の苦い経験を前提として、「資本＝所有者支配の企業観」を批判し、今日の日本の経営にも繋がる「従業員重視の企業観」ともいうべき新しい考え方を打ち出すこととなったのである。

以上見てきたように、「呉錦堂・鈴久事件」を契機として、これまで鐘紡の経営に関わってきた三井系役員は総退陣し、三井理事会においても鐘紡にかかわる取締役会報告や決算承認案は上がらなくなってしまった。三井財閥の鐘紡に対する影響力はほとんど消滅したのである。他方では、武藤は、「呉錦堂・鈴久事件」を反面教師として積極的に経営制度の改革を行いながら経営の自立性を高め、当時の企業社会に大きな影響を及ぼしたのである。

41) 同上書、353-354ページ。

42) 吉田準三『日本の会社制度の発達史』流通経済大学出版社、1998年。浜田道代『日本会社法の歴史的展開』商事法務研究会、2000年。

43) 株主総会の演説の中で「株サヘ買占メレハ会社ハ自由ニナルト言フヤウナ事ヲ公言シテ憚ラヌ。……其ノ過半数買フタカラト云ツテ之レガ自由ニナル杯ト云フコトハ真面目ナル人ノ考フベキ事デハナイ……」と述べた。鐘淵紡績株式会社「第六十九回定期株主総会ニ於ケル会長武藤山治演説」1921年4月、4ページ。

V 結論にかえて

以上、三井財閥の脱工業化政策への転換を契機として起った「呉錦堂・鈴久事件」は、鐘紡と三井財閥との支配・従属関係だけではなく、鐘紡自体の所有構造や経営体制においても大きな変化をもたらすものであった。以下では、本論の冒頭に掲げた「鐘紡＝三井財閥の傍系」説と「財閥組織の境界」の問題に対する本稿での示唆点を、そしてまた、「呉錦堂・鈴久事件」がそれ以降の鐘紡の歴史に及ぼした影響や日本経営史における意義を指摘することで、結論に代えることにしよう。

まず、「鐘紡＝三井財閥の傍系」という通説的な理解にかかわる論点である。これまで三井財閥の「傍系」と位置づけられてきた鐘紡は、同社50年史（草稿本）において「三井との離別」という事実を強調していた。それは、1906年の「呉錦堂・鈴久事件」を契機として、鐘紡が三井財閥の支配網から脱却して経営の自立性を高めたという事実を明確に示すものであった。それ以降、同社は、「多数株主による少数株式支配」という所有構造を維持しながら「高収益・高配当・高株価」による「自己金融的蓄積」を貫き、いわゆる「戦間期経営の原型」を作り上げることができたのである。換言するならば、これまでの「鐘紡＝三井傍系」云々という通説は、戦前期における鐘紡の58年の歴史のうちで、1890年から1906年にかけてのわずか16年間という同社の初期経営の時期だけに限定されるものにすぎなかったのである。したがって、これまで通説として命脈を保ってきたこの「鐘紡＝三井傍系」説とは、「重大な例外」などではなく、むしろ実証不在の「重大な誤解」であったというべきである。

第二には、「財閥組織の境界」にかかわる論点である。財閥組織の境界あるいはその支配網については、かつて高橋亀吉が作成した「三井の組織図」あるいは「財閥の全貌」などといった図表をそのまま鵜呑みにすることが多かった。しかし、よく知られているように、その内容には疑問点も多く、必ずしも正確なものではなかった。また、「傍系会社」や「関係会社」などの用語の使い方

についても綿密な検討が加えられたわけではなかった。多くの場合、無批判的に「歴史的な通称」あるいは「慣例となった不文律」に従ってきたのである。すなわち、財閥の支配力の及ぶ範囲として単なる投資会社などまで含めて、きわめて曖昧に取り扱われてきたのであり、その結果、戦前期の日本経済における財閥の経済支配力あるいは影響力を過大評価する余地をもたらししてきたのである。

本稿では、したがって、財閥組織の境界や支配範囲を明らかにする一つの方法として、これまでの研究が暗黙に前提してきたピラミッド機構の「上から下へ」という捉え方ではなく、反対に「下から上へ」という新たな視点を導入することを提示した。すなわち、個別の傘下企業の内部構造から問題に迫る方法をとることによって、「財閥組織の境界」の是非を明らかにしようと試みたのである。

第三に、「呉錦堂・鈴久事件」が、それ以降の鐘紡の歴史に及ぼした影響と日本経営史における歴史的な意義である。まず、武藤は、「呉錦堂・鈴久事件」を契機として会社財務の重要性を認識することとなり、株主の反発を抑えながらも莫大な社内積立金の増加と十分な固定資産の償却など新しい経営政策を貫いたのである。これは、資産充実による長期的な株主重視政策であったといつてよく、斬新な経営思想の現れであった。また、武藤は、企業経営において重要な経営資源とは有形の資本ではなくむしろ無形の従業員であることを表明した。つまり、これまでの研究において日本的労使関係や日本的経営の「源流」とされてきた鐘紡特有の経営制度というのは、武藤個人の思想や哲学などから生まれたものというよりも、むしろ具体的には「呉錦堂・鈴久事件」の苦い経験とその教訓から得られたものであった。また、だからこそ、武藤は今日の日本の経営に繋がる革新的な経営制度や経営理念を先取りすることができたのである。